

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *RETURN ON EQUITY*, LIKUIDITAS,
DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta untuk Memenuhi
Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:
Arif
NIM. 11408141008

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *RETURN ON EQUITY*, LIKUIDITAS,
DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**



Yogyakarta, 17 September 2015

Menyetujui,

Dosen Pembimbing



Lina Nur Hidayati, MM.
NIP. 19811022 200501 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *RETURN ON EQUITY*, LIKUIDITAS,
DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

yang disusun oleh:

Arif

NIM. 11408141008

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 1 Oktober 2015 dan
dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Musaroh, M.Si.	Ketua Penguji		9-10-2015
Winarno, M.Si.	Penguji Utama		8-10-2015
Lina Nur Hidayati, MM.	Sekretaris Penguji		13-10-2015

Yogyakarta, 16 Oktober 2015

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 0029

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Arif
NIM : 11408141008
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul penelitian : “Pengaruh Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasi atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, /7 September 2015

Yang menyatakan



Arif

NIM. 11408141008

MOTTO

“Kemenangan yang seindah-indahnya dan sesukar-sukarnya yang boleh direbut oleh manusia ialah menundukan diri sendiri.”

(Ibu Kartini)

“Pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua.”

(Aristoteles)

“Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan.”

(Q.S. Al-Mujadilah: 11)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap syukur kepada Allah SWT, karya yang sederhana ini saya persembahkan untuk :

1. Bapak Eman Sulaeman dan Ibu Ai Cucu tercinta, kasih sayang, doa, semangat dan perjuangan yang diberikan semakin membuat saya untuk berusaha dan terus berusaha sampai menuju kesuksesan hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
2. Kakak-kakak saya Imas Aidaningsih, Agus Dudi, Asep Atang, dan Lia Amelia yang telah memberi ilmu dan contoh yang baik hingga dapat menyelesaikan studi ini.

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *RETURN ON EQUITY*, LIKUIDITAS,
DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:
Arif
NIM. 11408141008

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 (tiga) tahun, yaitu mulai dari tahun 2011 sampai 2013.

Penelitian ini adalah penelitian kausal dan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 225 perusahaan jasa yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan ditunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000. Selain itu variabel *Growth Opportunity* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan ditunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu Struktur Modal dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kemampuan prediksi dari keempat variabel terhadap Nilai perusahaan sebesar 84,4% sebagaimana ditunjukkan dengan besarnya *adjusted R square* sebesar 0,844 sedangkan sisanya 15,6% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dirumuskan:

$$Y = -1,572 - 0,002.DER + 9,285. ROE - 0,133.CR + 0,165.PER + e$$

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, *Growth Opportunity*.

***THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, RETURN ON EQUITY,
LIQUIDITY AND GROWTH OPPORTUNITY TO THE FIRM VALUE ON
SERVICES COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***

by
Arif
11408141008

ABSTRACT

This study was conducted to examine the influence of Capital Structure, Return on Equity, Liquidity, and Growth Opportunity to the Firm Value on companies listed in the Indonesia Stock Exchange. The period used in this study is three (3) years, starting from 2011 to 2013.

This study is causal and used quantitative approach. The population in this study was 225 service companies that have been and are still listed in the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used was purposive sampling and obtained a sample of 27 companies. The data analysis technique used is multiple linear regressions.

The result of the study showed that the Return on Equity gave positive and significant impact on the Firm Value in which shown significant value of 0.000. Besides, the Growth Opportunity variable also brought positive and significant impact on the Firm Value by showing the significant value at 0.000. The other variables in this research are Capital Structure and Liquidity that did not affect the Firm Value. Simultaneously, the Capital Structure, Return on Equity, Liquidity, and Growth Opportunity affected to the Firm Value. The predictive capacity of the four variables to the firm value is 84.4%, as shown by the adjusted R-square is 0.844 while the remaining 15.6% influenced by other factors that did not include in this research model. This can be proved by the significant value that is 0.000. Multiple linear regression equation in this study can be formulated:

$$Y = -1,572 - 0,002.DER + 9,285. ROE - 0,133.CR + 0,165.PER + e$$

Keywords: Firm Value, Capital Structure, Return on Equity, Liquidity, Growth Opportunity.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulisan ucapkan kepada Allah SWT atas karunia dan rahmat yang telah diberikan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmad Wahab, M.Pd.,MA Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Lina Nur Hidayati, MM. Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dengan sabar dan bijaksana dalam membimbing serta memberikan arahan, nasihat, dan semangat sampai terselesaikannya skripsi ini.
5. Winarno, M.Si. Dosen Penguji yang telah memberikan banyak saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan skripsi ini.

6. Musaroh, M.Si Dosen Pembimbing Akademik dan Penguji yang telah memberi arahan selama melakukan studi di fakultas ekonomi.
7. Para dosen dan seluruh staf pengajar Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat.
8. Kedua orang tua Bapak Eman Sulaeman dan Ibu Ai Cucu tercinta, terimakasih atas doa restu, kasih sayang, semangat, motivasi, dukungan baik moral maupun spiritual serta kesabaran yang berlimpah.
9. Kakak-kakak saya Imas Aidaningsih, Agus Dudi, Asep Atang, dan Lia Amelia yang telah memberi ilmu dan panutan yang baik hingga bisa menyelesaikan program studi ini.
10. Teman-teman Manajemen khususnya kelas A09 atas dukungan, kerja sama dan kebersamaan selama menempuh studi di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
11. Semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Namun, penulis berharap skripsi ini dapat berguna sebagai tambahan informasi dan pengetahuan.

Yogyakarta, 17 September 2015

Penulis



Arif

NIM. 11408141008

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Pembatasan Masalah	6
D. Perumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	7
F. Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9

A. Landasan Teori.....	9
1. Nilai Perusahaan.....	9
2. <i>Agency Theory</i>	13
3. <i>Signaling Theory</i>	15
4. Struktur Modal	16
5. <i>Return On Equity</i>	18
6. Likuiditas	19
7. <i>Growth Opportunity</i>	21
B. Penelitian Terdahulu	22
C. Kerangka Pikir	23
D. Paradigma Penelitian.....	26
E. Hipotesis Penelitian.....	27
BAB III METODE PENELITIAN	28
A. Desain Penelitian.....	28
B. Definisi Operasional Variabel.....	28
1. Variabel Dependen.....	28
2. Variabel Independen	29
a. Struktur Modal	29
b. <i>Return On Equity</i>	29
c. Likuiditas	30
d. <i>Growth Opportunity</i>	30
C. Objek Penelitian	31

D. Jenis dan Sumber Data	32
E. Teknik Analisis Data	32
1. Uji Asumsi Klasik	32
a. Uji Normalitas	32
b. Uji Multikolinearitas	33
c. Uji Heteroskedastisitas	33
d. Uji Autokorelasi	34
2. Teknik Analisis Data	35
3. Uji Hipotesis	36
4. Uji Kesesuaian Model	37
a. Uji signifikansi simultan	37
b. Uji kesesuaian model	38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	39
A. Hasil Penelitian	39
1. Deskripsi Data	39
2. Statistik Deskriptif	41
B. Hasil Penelitian	43
1. Uji Asumsi Klasik	43
a. Uji Normalitas	43
b. Uji Multikolinieritas	44
c. Uji Heteroskedastisitas	45
d. Uji Autokorelasi	46

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	47
3. Hasil Uji Hipotesis	49
4. Uji <i>Goodness and Fit Model</i>	52
a. Uji Signifikansi Simultan.....	52
b. Koefisien Determinasi (<i>adjusted R Square</i>)	53
C. Pembahasan.....	53
1. Uji Parsial.....	53
a. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	53
b. Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	55
c. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	55
d. Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap Nilai Perusahaan	56
2. Uji Kesesuaian Model	57
BAB V PENUTUP.....	59
A. Kesimpulan	59
B. Keterbatasan Penelitian.....	61
C. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan	40
2. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	41
3. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolomogorov-Smirnov</i>	43
4. Hasil Uji Multikolinieritas	44
5. Hasil Uji Heteroskedastisitas	46
6. Hasil Uji Autokorelasi.....	46
7. Hasil Regresi Linier Berganda.....	48
8. Hasil Uji Simultan (Uji F).....	51
9. Hasil Uji Koefisien Determinasi	52

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan	66
2. Data Perhitungan Nilai Perusahaan.....	70
3. Data Perhitungan Struktur Modal	73
4. Data Perhitungan <i>Return On Equity</i>	76
5. Data Perhitungan Likuiditas.....	79
6. Data Perhitungan <i>Growth Opportunity</i>	82
7. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	85
8. Hasil Pengujian Normalitas Data	85
9. Hasil Pengujian Multikolinieritas	86
10. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	86
11. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	87
12. Hasil Regresi Linier Berganda	87
13. Hasil Pengujian F Statistik.....	88
14. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi	88

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dunia usaha sudah semakin berkembang saat ini. Kemunculan berbagai perusahaan baik kecil maupun besar sudah merupakan fenomena yang biasa. Fenomena ini mengakibatkan tingkat persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat. Persaingan bagi perusahaan dapat berpengaruh positif yaitu dorongan untuk selalu meningkatkan mutu produk yang dihasilkan, akan tetapi persaingan juga menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan, yaitu produk mereka akan tergusur dari pasar apabila perusahaan gagal meningkatkan mutu dan kualitas produk-produk yang dihasilkan. Selain itu penguasaan teknologi dan kemampuan komunikasi juga sangat dibutuhkan untuk terus dapat bertahan dalam dunia bisnis saat ini maupun di masa depan. Dengan semakin ketatnya persaingan di era globalisasi ini peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

Brigham dan Houston (2001) mendefinisikan teori keagenan (*agency theory*) sebagai suatu hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Akan tetapi, keduanya rentan terhadap perbedaan kepentingan yang dapat

menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*). Teori agensi membahas masalah dan hubungan keagenan yang timbul dalam hubungan keagenan.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan lain-lain. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham. Dalam suatu perusahaan tentunya untuk membiayai seluruh aktivitas menjadi pertimbangan perusahaan karena dilihat dari sudut pandang ekonomi struktur modal sangat berpengaruh dalam pengalokasian dana baik jangka pendek maupun jangka panjang, tentunya perusahaan mempunyai sebuah rencana-rencana kedepannya, sehingga kesempatan dalam pengalokasian dana akan menjadi optimal. Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain keuntungan, dampak negatif juga dapat ditimbulkan dari utang yang terlalu

tinggi adalah risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun. Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas dan posisi perusahaan. Apakah perusahaan akan memilih modal sendiri atau melakukan utang dalam pendanaan ataupun pengembangan perusahaan, ketika dengan melakukan pendanaan modal sendiri tentunya itu mengurangi ketergantungan dari pihak luar atau apabila dengan melakukan cara berutang tentunya perusahaan sangat tergantung dalam memperoleh dana dari pihak luar. Namun disamping itu perusahaan akan mengalami keterbatasan modal karena setiap perusahaan akan berusaha melakukan pengembangan usaha, sehingga membutuhkan modal yang besar, selain menggunakan modal sendiri, perusahaan juga membutuhkan modal pinjaman. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Return On Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Robbet Ang, 1997). Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas untuk

mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham yang dimiliki perusahaan. ROE diperoleh dengan membandingkan antara *net income after tax* (laba bersih setelah pajak) dengan *total equity* (total modal saham), sedangkan penelitian yang dilakukan Hidayati (2010) yang menyatakan kalau ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu badan usaha untuk memenuhi kebutuhan finansialnya yang harus dipenuhi. Tingkat likuiditas dan faktor-faktor yang mempengaruhinya perlu diperhatikan oleh pihak internal perusahaan sebagai dasar untuk menentukan kebijakan bagi perkembangan suatu badan usaha dari tahun ke tahun. Tingkat likuiditas bagi perusahaan yaitu untuk mengetahui apakah perusahaan yang bersangkutan memerlukan uang yang cukup di pergunakan secara lancar dalam menjalankan usahanya.

Pada dasarnya dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan posisi modal kerja perusahaan yang berjalan dari laba yang didapatkan dalam periode tertentu dimana modal tersebut dapat menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek. Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut juga dapat dengan membandingkan aktiva lancar yang ada dengan hutang yang sudah diambil oleh perusahaan tersebut.

Dengan keterbatasan modal yang diperoleh dari pihak *intern* perusahaan sedangkan untuk memenuhi keinginan konsumen dan kelangsungan perusahaan di

masa yang akan datang agar tetap dapat bersaing dengan perusahaan lainnya, maka perlu mencari tambahan modal dari pihak eksternal perusahaan antara lain investor, kreditur, lembaga keuangan pemerintah dan lain-lain. Modal dapat diartikan sebagai nilai daya beli atau kekuasaan memakai/menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal. Ini juga didukung penelitian oleh Rompas (2013) yang memiliki kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Growth opportunity merupakan peluang untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut dimasa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Sri Hermuningsih (2013) berkesimpulan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mengingat pentingnya nilai perusahaan tersebut bagi investor dan perusahaan yang telah diuraikan diatas, maka kiranya perlu dilakukan penelitian yang bertema **“Pengaruh Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Adanya risiko nilai perusahaan berkaitan dengan keputusan dalam struktur modal dalam perusahaan.
- b. Investor mengalami kesulitan dalam mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.
- c. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik dalam perusahaan seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan (*agency problems*).
- d. Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai Pengaruh Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berbagai keterbatasan dan menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini maka permasalahan yang telah diidentifikasi tersebut tidak akan dibahas secara keseluruhan. Penulis memfokuskan dan membatasi masalah dalam penelitian ini pada Pengaruh Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian, yaitu perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

- A. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- B. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- C. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- D. Bagaimana pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan masalah-masalah yang dijelaskan dipilih, maka tujuan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

- 1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bermanfaat sebagai masukan dan referensi dalam menganalisis kinerja perusahaan dan menentukan kebijakan-kebijakan keuangan perusahaan, khususnya sebagai masukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang semakin baik akan menarik minat investor.

b. Bagi Calon Investor dan Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor sebelum melakukan keputusan investasi saham terhadap perusahaan terkait.

c. Bagi Peneliti

Diharapkan dapat menambah wawasan dalam melakukan penelitian di bidang manajemen keuangan khususnya yang berkaitan dengan struktur modal, *return on equity* (ROE), likuiditas, *growth opportunity* dan nilai perusahaan.

d. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini dapat dijadikan perbandingan dan tambahan referensi yang dapat digunakan sebagai bahan bagi penelitian selanjutnya dengan penelitian yang sama.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Menurut Fama dan French (1998) dalam Wibawa dan Wijaya (2010), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai likuiditas adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar dipasar saham sedangkan konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah

konsep intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu:

- a. Nilai ditentukan untuk waktu atau periode tertentu.
- b. Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar.
- c. Penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu.

Menurut Gitosudarmo (2002), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Menghindari risiko yang tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

b. Membayarkan dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

c. Mengusahakan pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar, maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

d. Mempertahankan tingginya harga pasar saham

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke

arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

Weston & Copeland (1997) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian karena rasio tersebut mencerminkan rasio (risiko) dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian sangat penting karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham.

Rasio penilaian tersebut adalah *market value ratio* yang terdiri dari 3 macam rasio yaitu *price earnings ratio*, *price/cash flow ratio* dan *price to book value ratio*. *Price earnings ratio* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham (Sutrisno, 2005). Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. *Price/cash flow ratio* adalah harga per lembar saham dengan dibagi oleh arus kas per lembar saham, sedangkan *Price to book value ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997).

Nilai perusahaan dapat diukur dari *expected value* melalui arus kas maupun dari nilai historis melalui aset perusahaan. Nilai suatu aset adalah nilai sekarang dari arus kas imbal hasil yang diharapkan *expected cash flow*. Untuk mengkonversikan aliran *cash flow* menjadi nilai saham harus mendiskontokan aliran tersebut dengan tingkat bunga yang diminta investor.

Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *price to book value* tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu keberadaan rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

Ada beberapa pandangan mengenai teori yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Beberapa teori berkaitan dengan keputusan nilai perusahaan diantaranya:

2. *Agency Theory*

Brigham dan Houston (2001) mendefinisikan teori keagenan (*agency theory*) sebagai suatu hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi, yaitu:

a. Asumsi tentang sifat manusia

Menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri, memiliki keterbatasan rasionalitas dan tidak menyukai risiko.

b. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktifitas, dan adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer.

c. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang dapat diperjual belikan, sehingga untuk mendapatkan informasi dibutuhkan pengorbanan biaya yang harus dikeluarkan. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Adanya berbagai kepentingan ini, masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri. Pemilik menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasi yang telah dilakukan. Sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodir sebesar-besarnya atas kinerjanya. *Agency theory* mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai pemilik diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan berupa pembagian dividen yang bertambah. Sedangkan manajer sebagai agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan yang tinggi dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer terletak pada maksimisasi manfaat pemegang saham dengan kendala manfaat dan insentif yang akan diterima manajer. Adanya perbedaan kepentingan inilah yang memicu konflik

antara pemilik dan manajer. *Agency theory* pada dasarnya merupakan model yang digunakan untuk merumuskan permasalahan yang berupa konflik antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan manajer sebagai pihak yang ditunjuk atau diberi wewenang oleh para pemegang saham untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingannya.

3. *Signaling Theory*

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi.

Salah satunya cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

4. Struktur Modal

Weston dan Copeland (1997) memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur modal merupakan gabungan dari sumber hutang jangka panjang yang meliputi hutang, saham biasa, dan saham umum.

Modigliani dan Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, dengan beberapa asumsi sebagai berikut:

1. tidak ada pajak.
2. investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan.
3. informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya.
4. EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang.

Seorang pemimpin harus menyediakan modal yang cukup ketika aktifitas perusahaan meningkat dan sekaligus dapat mengatasi agar tidak terjadi kelebihan modal dalam bentuk kas pada saat aktifitas perusahaan sedang menurun. Modal dapat diperoleh dari hasil operasi perusahaan maupun dari luar. Kegagalan dalam memperoleh modal akan menimbulkan hambatan, meski hal ini juga turut

dipengaruhi oleh faktor pengelolaan dalam meningkatkan mutu produksi dan faktor lain yang sifatnya eksternal. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagai modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi jika dengan mengubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Manajemen dapat memastikan bahwa perusahaan didanai dengan biaya modal paling rendah dan investor yakin mereka menanamkan uangnya di pasar modal dengan adanya jaminan hasil maksimal pada tingkat risiko yang paling kecil serta pembuat kebijakan publik dapat membuat peraturan dan pajak yang meningkatkan *output* serta keseluruhan dengan tingkat risiko terkecil. Dengan menandai kondisi pasar tidak sempurna, struktur modal yang optimal akan meminimalkan biaya rata-rata modal. Oleh karena itu dalam mencari struktur modal yang optimal, sangat penting untuk mempertimbangkan tingkat suku bunga, pajak, biaya kebangkrutan, *agency relation* dan asimetrik informasi antara manajer dan investor.

5. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Weston dan Copeland (1997) ROE adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi para pemegang saham. Bagi perusahaan pada umumnya masalah rentabilitas adalah lebih penting daripada masalah laba, karena laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien. Semakin tinggi rasio ROE menandakan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien, nilai *equity* perusahaan akan meningkat dengan peningkatan rasio ROE kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen semakin meningkat dan akan terjadi kecenderungan naiknya harga saham (Riyanto, 2001). Jika investor ingin memilih salah satu diantara banyak jenis saham, maka unsur-unsur neraca dan laporan laba rugi harus diperbandingkan untuk mengetahui perusahaan mana yang paling produktif dilihat dari segi *Return On Equity*. Menurut Sartono (2001) “*Return on Equity* adalah rasio untuk mengukur kemampuan-kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Apabila proporsi hutang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar”. Dengan asumsi bahwa semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin bagus karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut akan semakin besar, begitupun sebaliknya semakin rendah *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektifitas

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan, berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan tersebut kemudian akan menaikkan harga saham sehingga return saham yang diperoleh investor perusahaan akan semakin besar pula begitu juga sebaliknya. *Return On Equity* (ROE) dianggap sebagai suatu ukuran efisiensi pengelolaan investasi pemegang saham, jika rasio ini meningkat manajemen cenderung dipandang lebih efisien dari sudut pandang pemegang saham. *Return on Equity* (ROE) suatu perusahaan atau *Return on Equity* (ROE) mengarah pada angka negatif maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian.

Indikator variabel ini dapat diukur dengan :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earnings after tax (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Weston & Copeland (1997)

6. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas sangat penting bagi suatu perusahaan dikarenakan berkaitan dengan mengubah aktiva menjadi kas. Likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Brigham dan Houston (2010) mengatakan bahwa aset likuid (*liquid asset*) merupakan aset yang diperdagangkan pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo pada tahun berikutnya. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Ada beberapa rasio likuiditas yang umum digunakan yaitu :

a. *Current ratio*

Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current asset* dengan *current liabilities*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2010)

b. *Quick ratio*

Quick ratio sebenarnya hampir sama dengan rasio lancar hanya saja jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Perhitungannya sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2010)

7. *Growth Opportunity*

Suatu perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat. Hal tersebut dapat dilihat dari *Price Earnings Ratio*. *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan perbandingan harga suatu saham (*market price*) dengan *Earnings Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan.

Kegunaan dari PER adalah melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin oleh EPS-nya. Semakin besar PER suatu saham maka menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan pendanaan yang besar. Sumber pendanaan bisa dari internal perusahaan seperti laba ditahan atau sumber pendanaan dari eksternal perusahaan seperti utang.

B. Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan tetapi dari beberapa penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda-beda. Tinjauan penelitian yang relevan yang mendasari penelitian ini antara lain:

1. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) meneliti dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan” menghasilkan kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Eli Safrida (2005) yang berjudul “Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta” yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Eva Eko Hidayati (2010) yang berjudul “Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan *Size* terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di BEI Periode 2005-2007” yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif, sedangkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Andi (2012) yang berjudul Analisis “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010)”

menghasilkan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Gisela Rompas (2013) tentang “Likuiditas, Solvabilitas, Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” memiliki kesimpulan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Rowland Pasaribu (2008) meneliti tentang “Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006” yang menghasilkan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Sri Hermuningsih (2013) tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia” yang menghasilkan kesimpulan Profitabilitas, *Growth opportunity* dan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti semakin besar

struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan semua utang dalam struktur modalnya karena akan berisiko tinggi yang mana perusahaan mesti membayar bunga ditambah jika apabila keadaan ekonomi perusahaan yang sedang tidak baik. Dalam kondisi demikian semakin besar hutang, maka nilai perusahaan semakin turun. Hal ini diperkuat dengan penelitian dari Dewi, Wirajaya (2013) dan Safrida (2005) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan

Return on equity mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Dengan asumsi bahwa semakin tinggi *return on equity* maka semakin bagus karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut akan semakin besar, begitupun sebaliknya semakin rendah *return on equity* suatu perusahaan atau *return on equity* mengarah pada angka negatif maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Ini didukung oleh Hidayati (2010) dan Andi (2012) yang menyatakan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh likuiditas nilai perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus dibayar (Awat, 1999). . Likuiditas menentukan sejauh mana perusahaan itu menanggung risiko atau dengan kata lain kemampuan akan perusahaan untuk mendapatkan kas atau kemampuan merealisasikan non kas menjadi kas. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik berarti memiliki tingkat risiko yang kecil karena perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya dengan baik, banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya.

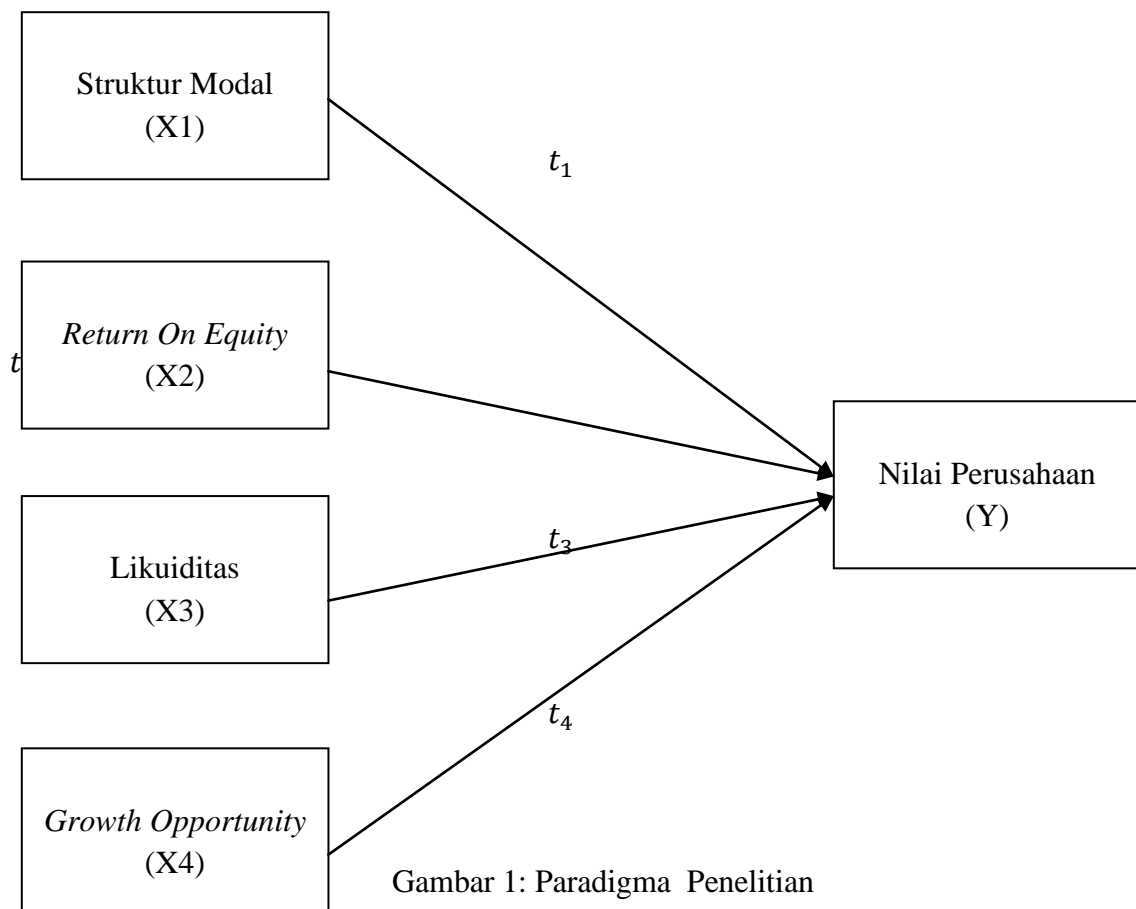
Jadi, ketika investor melihat tingkat likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif kepada perusahaan. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi berarti saham banyak diminati investor dan itu akan menimbulkan meningkatnya nilai perusahaan. Ini diperkuat penelitian dari Rompas (2013) dan Pasaribu (2008) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Growth opportunity adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Perusahaan dengan tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi tentunya membutuhkan modal yang lebih besar untuk merealisasikan peluang tersebut dan tentunya para investor akan tertarik. Semakin tinggi *growth opportunity*, maka menunjukkan bahwa

perusahaan akan semakin berkembang, dimana itu akan diminati para investor. Ketika banyak investor masuk dan kinerja perusahaan yang baik tentunya laba yang diperoleh akan semakin tinggi. Laba yang tinggi berarti nilai perusahaan juga akan semakin besar. Hal ini diperkuat penelitian Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1: Paradigma Penelitian

Keterangan :

————→ = Pengaruh masing-masing variabel X secara parsial terhadap Y

X1 = Variabel Independen Struktur Modal

X2 = Variabel Independen *Return On Equity*

X3 = Variabel Independen Likuiditas

X4 = Variabel Independen *Growth Opportunity*

Y = Variabel Dependen Nilai Perusahaan

E. Uji Hipotesis

H1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian kausal yaitu mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Karena penelitian ini untuk mengetahui hubungan yang bersifat memengaruhi antara dua variabel atau lebih maka penelitian ini menggunakan desain penelitian hubungan atau asosiatif (Sugiyono, 2009).

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yaitu penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data yang didapatkan.

B. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah

A. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diproksikan kedalam beberapa rumus salah satunya adalah menggunakan *Price Book to Value* (PBV) yang dapat dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Sumber: Weston dan Copeland (1997)

B. Variabel Independen (X)

Variabel Independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2009). Dimana variabel independen dalam penelitian ini adalah :

a. Struktur Modal

Struktur modal dapat dilihat melalui tingkat rasio. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan antara total utang dengan modal sendiri, yang dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Jumlah Liabilitas}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

Sumber: Weston dan Copeland (1997)

b. *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah Rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ROE menandakan kinerja perusahaan semakin baik.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

Sumber: Weston dan Copeland (1997)

c. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dimana rasio likuiditas dapat menggunakan rumus rasio lancar (*current ratio*), dengan membandingkan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar, yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2001)

d. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rumus *Price Earnings Ratio* (PER), yang dapat dihitung sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Sumber: Sutrisno (2005)

C. Objek Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini, populasi yang dijadikan obyek adalah jenis perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah sebagian dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi. *Sample* dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah :

1. Perusahaan jasa yang mempunyai data dan laporan keuangan yang lengkap dan jelas selama periode pengamatan.
2. Perusahaan yang memiliki laba positif pada periode penelitian.
3. Perusahaan jasa yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan.
4. Sektor perusahaan jasa ada 4 sektor yang terdiri dari : sektor *property*, infrastruktur, keuangan, dan perdagangan. Khusus untuk sektor keuangan tidak digunakan sebagai sampel karena memiliki karakteristik berbeda.

D. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu laporan keuangan perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2011-2013. Data tersebut diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id ataupun kantor Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Yogyakarta

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang sudah dibuat oleh perusahaan dan telah diaudit. Data tersebut diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, kantor Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Yogyakarta dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

E. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Caranya adalah dengan membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Kolmogorov–Smirnov* (uji K-S) dengan menggunakan bantuan program statistik. Dimana pengambilan keputusan yaitu jika

probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima yang berarti variabel berdistribusi normal dan jika probabilitas kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2009). Bila ada variabel independen yang terkena multikolinieritas maka variabel tersebut harus dikeluarkan dari model penelitian. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan uji multikolinieritas VIF. Jika nilai *tolerance* maupun nilai VIF mendekati atau berada disekitar angka satu, maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas. Jika nilai $VIF > 10$, maka variabel tersebut mempunyai masalah multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari satu pengamatan ke

pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika varian berbeda disebut heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk menguji heteroskedastisitas dalam *variance error term* untuk model regresi. Dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *glejser*. Caranya dengan meregresi nilai residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka tidak mengandung heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2009). Autokorelasi muncul akibat observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin-Watson. Gejala autokorelasi ini dapat dideteksi dengan menggunakan *durbin-watson test* melalui nilai *Durbin Watson* yang diperoleh, yang berpedoman pada angka skala *dl*, *du*, *4-du*, dan *4-dl*. Pedoman pengambilan keputusan menurut Ghozali (2009) adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai *Durbin Watson* terletak diantara batas atas, yaitu antara d_u dan $4-d_u$ maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak terjadi autokorelasi.
2. Bila nilai *Watson* terletak lebih rendah dari batas bawah yaitu d_l , maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol yang berarti terjadi autokorelasi positif.
3. Bila nilai *Durbin Watson* lebih besar dari $4-d_l$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol yang berarti terjadi autokorelasi negatif.

Bila nilai *Durbin Watson* terletak diantara batas atas dan batas bawah, yaitu antara d_u dan d_l atau antara $4-d_u$ dan $4-d_l$, maka koefisien autokorelasi

2. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah model regresi liner berganda . Model analisis ini dipilih karena digunakan untuk melakukan analisa variabel dependen terhadap variabel independen yaitu struktur modal, *return on equity*, likuiditas, dan *growth opportunity*. Model yang digunakan persamaan analisis regresi berganda seperti dibawah ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{CR} + \beta_4 \text{PER} + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

DER = Struktur Modal yang diproksikan dengan DER

ROE = *Return On Equity* (ROE)

CR = Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*

PER = *Growth Opportunity* yang diproksikan dengan PER

e = *Error Term*

3. Uji Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (bi) sama dengan nol atau hipotesis alternatif (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol.

Merumuskan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a):

a) H_{01} : $b_1 > 0$ tidak terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H_{a1} : $b_1 < 0$ terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

b. H_{02} : $b_2 < 0$ tidak terdapat pengaruh positif *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.

H_{a2} : $b_2 > 0$ terdapat pengaruh positif *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.

c. H_{03} : $b_3 < 0$ tidak terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H_{a3} : $b_3 > 0$ terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap Nilai perusahaan

d. H_{04} : $b_4 < 0$ tidak terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

H_{a4} : $b_4 > 0$ terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap Nilai perusahaan.

4. Uji Kesesuaian Model (*goodness of Fit Model*)

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F)

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji F. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen yaitu X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 terhadap Y secara simultan.

Langkah-langkah uji F adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis:

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, tidak ada pengaruh Struktur Modal, Return On Equity, Likuiditas, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan.

$H_0: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, terdapat pengaruh Struktur Modal, Return On Equity, Likuiditas, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan.

2. Menentukan nilai signifikansi. Nilai signifikansi dari penelitian ini sebesar 5%.

3. Menentukan kriteria pengambilan keputusan uji F:

a) Jika tingkat signifikansi $F > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b) Jika tingkat signifikansi $F < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Uji kesesuaian model (*goodness of fit model*)

Koefisien kesesuaian model (nilai *Adjusted R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *Adjusted R Square* merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai *Adjusted R Square* yang lebih kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Secara umum data sekunder dapat diartikan sebagai data yang diperoleh oleh peneliti melalui pihak kedua atau ketiga. Data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya Nilai Perusahaan, Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity*. Data tersebut diperoleh dari www.idx.com dan *Indonesian Capital Market Directory*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Sedangkan, variabel independen yang digunakan antara lain Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity*.

Sampel yang digunakan adalah perusahaan jasa yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria sampel tersebut, terdapat 27 perusahaan memenuhi kriteria yang ditentukan. Di bawah ini adalah daftar 27 perusahaan jasa yang diteliti pada tahun 2011- 2013.

Tabel 1. Data Sampel Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Astra Graphia Tbk	asgr
2	Alam Sutera Realty Tbk	asri
3	Catur Sentosa Adiprana Tbk	csap
4	Ciputra Property Tbk	ctrp
5	Ciputra Surya Tbk	ctrs
6	Intiland Development Tbk	dild
7	Enseval Putera Megatrading Tbk	empt
8	Gema Grahasarana Tbk	gema
9	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	gmtd
10	Jaya Real Property Tbk	jrpt
11	Jasa Marga Tbk	jsmr
12	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	jspt
13	Lamicitra Nusantara Tbk	lami
14	Lippo Cikarang Tbk	lpck
15	Lautan Luas Tbk	ltls
16	Metrodata Electronics Tbk	mtdl
17	Panorama Sentrawisata Tbk	panr
18	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	pdes
19	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	pjaa
20	Pudjiadi & Sons Tbk	pnse
21	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	rals
22	Roda Vivatex Tbk	rdtx
23	Millennium Pharmacon International Tbk	sdpc
24	Telekomunikasi Indonesia Tbk	tlkm
25	Tempo Intimedia Tbk	tmpo
26	Trikomsel Oke Tbk.	trio
27	Tunas Ridean Tbk.	turi

Sumber : Lampiran 1 halaman 67

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Untuk memperoleh gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
PBV	81	0,2864	4,0989	1,538279	0,9953589
DER	81	0,1962	3,3353	1,296720	0,8111112
ROE	81	0,0388	0,3313	0,16455	0,0714522
CR	81	0,2405	2,7443	1,424437	0,5467894
PER	81	10,41	24,0434	10,757562	5,1611761

Sumber : Lampiran 8 halaman 86

Tabel 2 memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel 2, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan (*PBV*)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimal PBV sebesar 0,2864 dan nilai maksimum sebesar 4,0989 dengan rata-rata (*mean*) 1,538279 pada standar deviasi sebesar 0,9953589. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar

dari standar deviasi yaitu $1,538279 > 0,9953589$ yang artinya bahwa sebaran nilai perusahaan (PBV) baik.

b. Struktur Modal (DER)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum struktur modal sebesar 0,1962 dan nilai maksimum sebesar 3,3353 dengan rata-rata (*mean*) 1,29672 pada standar deviasi sebesar 0,8111112. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $1,29672 > 0,8111112$ yang artinya bahwa sebaran nilai struktur modal baik.

c. *Return On Equity* (ROE)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum ROE sebesar 0,0388 dan nilai maksimum sebesar 0,3313 dengan rata-rata (*mean*) 0,16455 pada standar deviasi sebesar 0,0746684. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,16455 > 0,0746684$ yang artinya bahwa sebaran nilai ROE baik.

d. Likuiditas (CR)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,2405 dan nilai maksimum sebesar 2,7443 dengan rata-rata (*mean*) 1,424437 pada standar deviasi sebesar 0,5467894. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar

dari standar deviasi yaitu $1,424437 > 0,5467894$ yang artinya bahwa sebaran nilai likuiditas baik.

e. *Growth Opportunity* (PER)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum *growth opportunity* sebesar 1,041 dan nilai maksimum sebesar 24,0434 dengan rata-rata (*mean*) 10,757562 pada standar deviasi sebesar 5,1611761. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $10,757562 > 5,1611761$ yang artinya bahwa sebaran nilai *growth opportunity* baik.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik dilakukan melalui beberapa tahap dan beberapa macam uji. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Langkah-langkah melakukan uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-smirnov</i>		
<i>Z</i>	0,607	Berdistribusi normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,854	

Sumber : Lampiran 9 halaman 86

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima yang berarti variabel berdistribusi normal dan jika probabilitas kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada tabel 3 terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,854 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan hipotesis nol (H_0) diterima atau data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan uji multikolinieritas VIF. Jika nilai *tolerance* maupun nilai VIF mendekati atau berada disekitar angka satu, maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas. Nilai yang menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai VIF ≥ 10 . Hasil uji multikolinieritas terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		KESIMPULAN
	Tolerance	VIF	
DER	0,864	1,157	Tidak Terjadi Multikolinieritas
ROE	0,911	1,098	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CR	0,909	1,1	Tidak Terjadi Multikolinieritas
PER	0,859	1,164	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : Lampiran 10 halaman 87

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 4, hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai $Tolerance \geq 0,1$ dan nilai $VIF \leq 10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik adalah model yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten.

Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi setiap variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel

dependen. Residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sementara *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji ini dilakukan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Tingkat kepercayaan sebesar 5% menjadi dasar penentuan ada tidaknya heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi lebih dari 5%, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian yang diperoleh :

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
DER	0,722	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROE	0,08	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
CR	0,673	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
PER	0,284	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 11 halaman 87

Berdasarkan hasil uji Glejser yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual* (abs_res). Semua nilai signifikansi dari setiap variabel independen diatas tingkat kepercayaan 5%. Oleh karena itu, model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah

yang terbebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan adalah tes *Durbin Watson* (D-W). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat di tabel berikut:

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	1,749	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Lampiran 12 halaman 88

Dari tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,749. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson d Statistic: Significance Points for d_l and d_u at 0,05 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 81 ($n = 81$) dan jumlah variabel independen 4 ($k = 4$), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai batas bawah (d_l) sebesar 1,5372 dan nilai batas atas (d_u) sebesar 1,7438

Nilai DW yaitu 1,749 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,7438 dan kurang dari $4 - 1,7438$ ($4 - d_u$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan $d_u \leq d \leq (4 - d_u)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,7438 \leq 1,749 \leq (4 - 1,7438)$ menerima H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson*.

Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi, sehingga model regresi layak digunakan.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi linier berganda adalah :

$$Y = \alpha + (\beta_1.DER) + (\beta_2.ROE) + (\beta_3.CR) + (\beta_4.PER) + e$$

Tabel 7. Hasil Regresi Linier Berganda

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,572	0,248		-6,329	0,000
DER	-0,002	0,058	-0,002	-0,035	0,972
ROE	9,285	0,644	0,666	14,419	0,000
CR	-0,133	0,084	-0,073	-1,573	0,12
PER	0,165	0,009	0,855	17,969	0,000

Sumber: Lampiran 13 halaman 88

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dapat dijelaskan melalui persamaan berikut :

$$Y = -1,572 - 0,002.DER + 9,285.ROE - 0,133.CR + 0,165.PER + e$$

3. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a1} : Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H_{a2} : *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H_{a3} : Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H_{a4} : *Growth Opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah struktur modal, ROE, likuiditas, *growth opportunity*. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut :

- 1) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

a. Pengujian Hipotesis 1

H_{01} : $\beta_1 > 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H_{a1} : $\beta_1 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* struktur modal sebesar -0,002 dengan signifikansi 0,972. Nilai signifikansi struktur modal yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yang diajukan ditolak.

b. Pengujian Hipotesis 2

$H_{02} : \beta_2 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* ROE sebesar 9,285 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi profitabilitas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua yang diajukan diterima.

c. Pengujian Hipotesis 3

$H_{03} : \beta_3 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* likuiditas sebesar -0,133 dengan signifikansi 0,12. Nilai signifikansi likuiditas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak.

d. Pengujian Hipotesis 4

$H_{04} : \beta_4 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* *growth opportunity* sebesar 0,165 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi ukuran perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat yang diajukan diterima.

4. Uji *goodness and fit model*

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian simultan dilakukan juga untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 8. Uji F Statistik

Model	F	Sig.	Kesimpulan
Regresi	109,429	0,000	Signifikan

Sumber : Lampiran 14 halaman 89

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat adanya pengaruh struktur modal, ROE, likuiditas, dan *growth opportunity* secara simultan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut, diperoleh nilai F hitung sebesar 109,429 dan signifikansi sebesar 0,000, sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh struktur modal, *return on equity*, likuiditas, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011- 2013.

b. Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi 0 (nol) dan 1 (satu). *Adjusted R Square* yang lebih kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Hasil pengujiannya adalah :

Tabel 9. Output *Adjusted R Square*

R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
0,923	0,852	0,844	0,3927925

Sumber : Lampiran 15 halaman 89

Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,844. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh, struktur modal, ROE, likuiditas, dan *growth opportunity* sebesar 84,4%, sedangkan sisanya sebesar 15,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Uji Parsial

a. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,002 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,972.

Dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari yang disyaratkan yaitu 0,05 menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Dewi dan Wirajaya (2013) serta Safrida (2005) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena utang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang berisiko tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar. Dari hasil yang diamati, sebanyak 20 perusahaan atau 74,07 % bahwa utang pada beberapa perusahaan dari tahun ke tahun semakin meningkat. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak melihat utang sebagai sinyal positif, melainkan sebagai risiko.

Pada *trade off theory* menjelaskan bahwa sebelum mencapai titik maksimum, utang akan lebih murah daripada penjualan saham karena ada *tax shield*. Namun setelah mencapai titik maksimum, penggunaan utang oleh perusahaan menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya bunga, dan biaya kebangkrutan.

b. Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan diperoleh koefisien regresi sebesar 9,285 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000, lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang berbunyi *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2010) dan Andi (2012) yang menyatakan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil *return on equity* yang tinggi akan memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini akan menyebabkan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,133 dengan nilai signifikansi sebesar 0,12. Nilai signifikansi 0,12 yang lebih besar dari yang disyaratkan yaitu sebesar 0,005 berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga yang berbunyi

likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Rompas (2013) dan Pasaribu (2008) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat diartikan bahwa, nilai aktiva lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun *current ratio* juga menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan dana-dana di perusahaan menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung risiko berupa biaya modal.

d. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,165 dengan nilai signifikansi 0,000. Dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 menunjukkan bahwa hasil uji yang dilakukan signifikan. Hal ini berarti hipotesis yang berbunyi *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Sri Hermuningsih (2013), dimana *growth opportunity (PER)* berpengaruh positif dan signifikan. Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya (Ang, 1997). Artinya semakin besar tingkat *growth opportunity*, maka itu indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dan membutuhkan dana yang semakin besar, sehingga dapat memberikan sinyal kepada investor untuk menanamkan modalnya. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa tingkat *growth opportunity* merupakan insentif bagi peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian maka *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Uji Kesesuaian Model

Berdasarkan uji simultan, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh struktur modal, ROE, likuiditas, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa.

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki nilai sebesar 0,844 atau 84,4% menunjukkan bahwa struktur modal, *return on equity*, likuiditas, dan *growth opportunity* mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 84,4%, sedangkan sisanya sebesar 15,6% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011- 2013. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur Modal tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan .

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,972 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

2. *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,000 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

3. Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,12 > 0,05$ dan memiliki arah koefisien regresi yang negatif pada $-0,133$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

4. *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,000 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

5. Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil ini dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar $0,000$ lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar $0,05$. Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar $0,844$. Penelitian ini membuktikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar $84,4\%$, sementara itu, sisanya

dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, dan *Growth Opportunity*. Padahal masih banyak faktor makro dan mikro yang memengaruhi Nilai Perusahaan seperti kepemilikan manajerial, kesempatan investasi, kebijakan dividen atau rasio keuangan lainnya.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada sektor industri jasa, sehingga kurang mewakili seluruh sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan jasa akan lebih baik jika mempertimbangkan faktor *return on equity* dan *price earnings ratio* karena kedua faktor tersebut berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Penelitian selanjutnya perlu untuk menambah atau mengganti beberapa variabel yang dimungkinkan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan seperti kepemilikan manajerial, kesempatan investasi, kebijakan dividen dan lain sebagainya.
3. Penelitian selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel serta tahun pengamatan untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia
- Awat, N. J. (1999). *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Brigham, E.F dan Joel F Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Eko Hidayati, Eva. (2010). Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Multivariate Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. (2003). *Principles of Managerial Finance*. 10th edition. Addison Wesley.
- Gitosudarmo, Indriyo. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE: Yogyakarta.
- Gujarati, Damondar. (2008). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hermuningsih, Sri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi. Universitas Taman Siswa Sarjanawiyata*.
- <http://www.idx.co.id/> Diakses tanggal 3 juli 2015 pukul 15:25 WIB.
- Jensen, M. C and Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure *Journal of Financial Economics*.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kelima. Jakarta: Rajawali Pers.
- Modigliani, Franco dan Miller, H. Merton. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*.

- Nurmayasari, Andi. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*, Yogyakarta.
- Pasaribu, Rowland. (2008). Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*.
- Prastowo, Dwi, Rifka Juliaty. (2002). *Analisis Laporan Keuangan-Konsep dan Aplikasi*. Cetakan Kedua. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Rompas, Gisela. (2013). Likuiditas, Solvabilitas, Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*.
- Safrida, Eli. (2005). Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*.
- Sartono, Agus R. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. BPFE: Yogyakarta.
- Sartono, Agus R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sri Mahatma Dewi, Ayu dan Ary Wirajaya. (2013) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Sugiyono, Arief. (2009). *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Grasindo: Jakarta.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Fak. Ekonomi UII – EKONISIA.
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.
- Wibawa dan Wijaya. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*.
- Yuliana, Dinnul Alfian Akbar, dan Rini Aprilia. (2012). Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.

Yulius Jogi Christiawan dan Josua Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar sampel perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Astra Graphia Tbk	asgr
2	Alam Sutera Realty Tbk	asri
3	Catur Sentosa Adiprana Tbk	csap
4	Ciputra Property Tbk	ctrp
5	Ciputra Surya Tbk	ctrs
6	Intiland Development Tbk	dild
7	Enseval Putera Megatrading Tbk	empt
8	Gema Grahasarana Tbk	gema
9	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	gmtl
10	Jaya Real Property Tbk	jrpt
11	Jasa Marga Tbk	jsmr
12	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	jspt
13	Lamicitra Nusantara Tbk	lami
14	Lippo Cikarang Tbk	lpck
15	Lautan Luas Tbk	ltls
16	Metrodata Electronics Tbk	mtdl
17	Panorama Sentrawisata Tbk	panr
18	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	pdes
19	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	pjaa
20	Pudjiadi & Sons Tbk	pnse
21	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	rals
22	Roda Vivatex Tbk	rdtx
23	Millennium Pharmacon International Tbk	sdpc
24	Telekomunikasi Indonesia Tbk	tlkm
25	Tempo Intimedia Tbk	tmpo
26	Trikomsel Oke Tbk.	trio
27	Tunas Ridean Tbk.	turi

Lampiran 2: Data Perhitungan Nilai Buku Saham Perusahaan Sampel

$$Book\ Value = \frac{Jumlah\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

KODE	2011		
	JUMLAH EKUITAS (Rp)	JUMLAH SAHAM BEREDAR (Lembar)	NILAI BUKU SAHAM (Rp)
asgr	556.553.000.000	1.348.780.500	412,63
asri	2.786.871.914.000	19.649.411.888	141,83
csap	594.590.710.000	2.895.037.800	205,38
ctrp	3.606.965.168.035	6.150.000.000	586,5
ctrs	1.948.943.161.719	1.978.864.834	984,88
dild	3.799.002.091.322	10.365.853.610	366,49
epmt	2.435.198.106.334	2.708.640.000	899,05
gema	113.330.590.618	320.000.000	354,16
gmtl	173.440.833.868	101.538.000	1708,14
jrpt	1.900.318.299.000	2.750.000.000	691,02
jsmr	8.360.509.655.000	6.800.000.000	1229,49
jspt	1.617.738.842.131	2.318.736.000	697,68
lami	283.713.560.000	1.148.418.000	247,05
lpck	821.447.240.550	696.000.000	1180,24
ltls	953.851.000.000	780.000.000	1222,89
mtdl	579.847.845.881	2.246.000.000	258,17
panr	259.765.210.000	1.200.000.000	216,47
pdes	128.190.677.861	715.000.000	179,29
pjaa	1.179.225.249.736	1.599.999.998	737,02
pnse	205.463.318.496	129.725.771	1583,83
rals	2.841.397.000.000	7.096.000.000	400,42
rdtx	828.375.992.995	268.800.000	3081,76
sdpc	94.776.662.615	728.000.000	130,19
tlkm	60.981.000.000.000	20.159.999.280	3024,85
tmpo	87.132.748.000	725.000.000	120,18
trio	1.272.135.961.337	4.450.000.000	285,87
turi	1.467.775.000.000	5.580.000.000	263,04

Lampiran 2: Data Perhitungan Nilai Buku Saham Perusahaan Sampel

$$Book\ Value = \frac{Jumlah\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

KODE	2012		
	JUMLAH EKUITAS (Rp)	JUMLAH SAHAM BEREDAR (Lembar)	NILAI BUKU SAHAM (Rp)
asgr	633.010.000.000	1.348.780.500	469,32
asri	4.731.874.734.000	19.649.411.888	240,82
csap	648.273.200.000	2.895.037.800	223,93
ctrp	3.988.710.375.646	6.150.000.000	648,57
ctrs	2.214.585.096.833	1.978.864.834	1119,12
dild	3.950.935.407.032	10.365.854.185	381,15
epmt	2.579.669.615.576	2.708.640.000	952,39
gema	142.073.886.068	320.000.000	443,98
gmtl	233.955.480.761	101.538.000	2304,12
jrpt	2.221.428.882.000	2.750.000.000	807,79
jmr	9.787.785.568.000	6.800.000.000	1439,38
jspt	1.808.926.532.833	2.318.736.000	780,13
lami	325.824.516.000	1.148.418.000	283,72
lpck	1.228.469.148.847	696.000.000	1765,04
ltls	1.133.547.000.000	780.000.000	1453,27
mtl	700.434.651.774	2.246.000.000	311,86
panr	290.252.832.000	1.200.000.000	241,88
pdes	137.336.599.059	715.000.000	192,08
pjaa	1.310.076.391.669	1.599.999.998	818,8
pnse	228.242.394.921	778.354.630	293,24
rals	3.041.885.000.000	7.096.000.000	428,68
rdtx	953.177.848.359	268.800.000	3546,05
sdpc	104.624.886.919	728.000.000	143,72
tlkm	66.978.000.000.000	20.159.999.280	3322,32
tmpo	116.775.441.000	725.000.000	161,07
trio	1.841.676.740.544	4.761.500.000	386,78
turi	1.768.299.000.000	5.580.000.000	316,9

Lampiran 2: Data Perhitungan Nilai Buku Saham Perusahaan Sampel

$$Book\ Value = \frac{Jumlah\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

KODE	2013		
	JUMLAH EKUITAS (Rp)	JUMLAH SAHAM BEREDAR (Lembar)	NILAI BUKU SAHAM (Rp)
asgr	736.460.000.000	1.348.780.500	546,02
asri	5.331.784.694.000	19.649.411.888	271,35
csap	716.874.227.000	2.895.037.800	247,62
ctrp	4.572.835.845.894	6.150.000.000	743,55
ctrs	2.495.664.797.621	1.978.864.834	1261,16
dild	4.096.044.505.121	10.365.854.185	395,15
epmt	3.038.851.863.933	2.708.640.000	1121,91
gema	150.661.179.797	320.000.000	470,82
gmtl	403.423.859.422	101.538.000	3973,13
jrpt	2.683.647.514.000	13.750.000.000	195,17
jsmr	10.866.980.040.000	6.800.000.000	1598,09
jspt	2.035.995.898.048	2.318.736.000	878,06
lami	358.624.440.000	1.148.418.000	312,28
lpck	1.819.086.078.988	696.000.000	2613,63
ltls	1.390.195.000.000	780.000.000	1782,3
mtl	930.303.143.665	2.246.000.000	414,2
panr	367.093.409.000	1.200.000.000	305,91
pdes	159.256.402.555	715.000.000	222,74
pjaa	1.470.533.696.751	1.599.999.998	919,08
pnse	270.275.796.145	797.813.496	338,77
rals	3.217.171.000.000	7.096.000.000	453,38
rdtx	1.147.258.937.221	268.800.000	4268,08
sdpc	114.872.176.392	728.000.000	157,79
tlkm	77.424.000.000.000	100.799.996.400	768,1
tmpo	123.406.705.000	725.000.000	170,22
trio	2.029.167.971.791	4.761.500.000	426,16
turi	1.987.162.000.000	5.580.000.000	356,12

Lampiran 3: Data Perhitungan Nilai Perusahaan Perusahaan Sampel

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

NO	KODE	2011		
		HARGA SAHAM (Rp)	NILAI BUKU SAHAM (Rp)	PBV
1	asgr	1.140	412,63	2,7627
2	asri	460	156,01	2,9485
3	csap	230	205,38	1,1199
4	ctrp	490	586,5	0,8355
5	ctrs	870	984,88	0,8834
6	dild	255	366,49	0,6958
7	epmt	750	899,05	0,8342
8	gema	300	354,16	0,8471
9	gmtl	660	1.708,14	0,3864
10	jrpt	2.200	691,02	3,1837
11	jsmr	4.200	1.229	3,4161
12	jspt	700	697,68	1,0033
13	lami	225	247,05	0,9108
14	lpck	1.790	1.180,24	1,5166
15	ltls	800	1.222,89	0,6542
16	mtdl	118	258,17	0,4571
17	panr	156	216,47	0,7207
18	pdes	95	179,29	0,5299
19	pjaa	1.000	737,02	1,3568
20	pnse	2.375	1.583,83	1,4995
21	rals	720	400,42	1,7981
22	rdtx	2.700	3.081,76	0,8761
23	sdpc	67	130,19	0,5146
24	tlkm	7.050	3.024,85	2,3307
25	tmpo	105	120,18	0,8737
26	trio	890	285,87	3,1133
27	turi	600	263,04	2,281

Lampiran 3: Data Perhitungan Nilai Perusahaan Perusahaan Sampel

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

NO	KODE	2012		
		HARGA SAHAM (Rp)	NILAI BUKU SAHAM (Rp)	PBV
1	asgr	1.370	469,32	2,9191
2	asri	600	240,82	2,4915
3	csap	225	223,93	1,0048
4	ctrp	610	648,57	0,9405
5	ctrs	2.200	1.119,12	1,9658
6	dild	320	381,15	0,8396
7	epmt	1.740	952,39	1,827
8	gema	395	443,98	0,8897
9	gmtd	660	2.304,12	0,2864
10	jrpt	2.900	807,79	3,59
11	jsmr	5.550	1.439,4	3,8558
12	jspt	750	780,13	0,9614
13	lami	215	283,72	0,7578
14	lpck	3.200	1.765,04	1,813
15	ltls	740	1.453,27	0,5092
16	mtdl	163	311,86	0,5227
17	panr	197	241,88	0,8145
18	pdes	160	192,08	0,833
19	pjaa	820	818,8	1,0015
20	pnse	500	293,24	1,7051
21	rals	1.230	428,68	2,8693
22	rdtx	3.500	3.546,05	0,987
23	sdpc	92	143,72	0,6402
24	tlkm	8.950	3.322,32	2,6939
25	tmpo	150	161,07	0,9313
26	trio	970	386,78	2,5079
27	turi	900	316,9	2,84

Lampiran 3: Data Perhitungan Nilai Perusahaan Perusahaan Sampel

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

NO	KODE	2013		
		HARGA SAHAM (Rp)	NILAI BUKU SAHAM (Rp)	PBV
1	asgr	1.670	546,02	3,0585
2	asri	430	271,35	1,5847
3	csap	180	247,62	0,7269
4	ctrp	620	743,55	0,8338
5	ctrs	1.310	1.261,16	1,0387
6	dild	315	395,15	0,7972
7	epmt	4.000	1121,91	3,5653
8	gema	470	470,82	0,9983
9	gmtl	8.300	3.973,13	2,089
10	jrpt	800	195,17	4,0989
11	jmr	4.725	1.598	2,9567
12	jspt	750	878,06	0,8542
13	lami	177	312,28	0,5668
14	lpck	4.875	2.613,63	1,8652
15	ltls	720	1.782,3	0,404
16	mtl	285	414,2	0,6881
17	panr	390	305,91	1,2749
18	pdes	136	222,74	0,6106
19	pjaa	1.090	919,08	1,186
20	pnse	580	338,77	1,7121
21	rals	1.060	453,38	2,338
22	rdtx	4.900	4.268,08	1,1481
23	sdpc	97	157,79	0,6147
24	tlkm	2.150	768,1	2,7991
25	tmpo	158	170,22	0,9282
26	trio	1.290	426,16	3,027
27	turi	530	356,12	1,4883

Lampiran 4: Data Perhitungan Struktur Modal Perusahaan Sampel

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

NO	KODE	2011		
		JUMLAH LIABILITAS (Rp)	JUMLAH EKUITAS (Rp)	DER
1	asgr	569.502.000.000	556.553.000.000	1,0233
2	asri	3.220.676.177.000	2.786.871.914.000	1,1557
3	csap	1.414.590.926.000	594.590.710.000	2,3791
4	ctrp	707.681.803.226	3.606.965.168.035	0,1962
5	ctrs	1.580.085.122.032	1.948.943.161.719	0,8107
6	dild	1.892.907.650.386	3.799.002.091.322	0,4983
7	epmt	1.935.549.140.212	2.435.198.106.334	0,7948
8	gema	261.305.325.578	113.330.590.618	2,3057
9	gmtl	313.753.011.628	173.440.833.868	1,809
10	jrpt	2.184.096.658.000	1.900.318.299.000	1,1493
11	jsmr	12.555.380.912.000	8.360.509.655.000	1,5017
12	jspt	1.255.753.036.014	1.617.738.842.131	0,7762
13	lami	308.265.963.000	283.713.560.000	1,0865
14	lpck	1.220.511.284.273	821.447.240.550	1,4858
15	ltls	3.086.447.000.000	953.851.000.000	3,2358
16	mtdl	691.698.617.168	579.847.845.881	1,1929
17	panr	503.585.205.000	259.765.210.000	1,9386
18	pdes	117.733.848.989	128.190.677.861	0,9184
19	pjaa	557.806.657.048	1.179.225.249.736	0,4730
20	pnse	141.573.745.937	205.463.318.496	0,6890
21	rals	917.646.000.000	2.841.397.000.000	0,3230
22	rdtx	253.916.159.080	828.375.992.995	0,3065
23	sdpk	228.692.828.512	94.776.662.615	2,413
24	tlkm	42.073.000.000.000	60.981.000.000.000	0,6899
25	tmpo	89.232.477.000	87.132.748.000	1,0241
26	trio	3.410.301.506.712	1.272.135.961.337	2,6808
27	turi	1.077.534.000.000	1.467.775.000.000	0,7341

Lampiran 4: Data Perhitungan Struktur Modal Perusahaan Sampel

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

NO	KODE	2012		
		JUMLAH LIABILITAS (Rp)	JUMLAH EKUITAS (Rp)	DER
1	asgr	606.917.000.000	633.010.000.000	0,9588
2	asri	6.214.542.510.000	4.731.874.734.000	1,3133
3	csap	1.863.944.143.000	648.273.200.000	2,8752
4	ctrp	1.945.164.225.980	3.988.710.375.646	0,4877
5	ctrs	2.213.625.546.722	2.214.585.096.833	0,9996
6	dild	2.140.815.833.510	3.950.935.407.032	0,5419
7	epmt	2.372.017.956.804	2.579.669.615.576	0,9195
8	gema	286.807.219.995	142.073.886.068	2,0187
9	gmtd	666.641.585.555	233.955.480.761	2,8494
10	jrpt	2.776.832.018.000	2.221.428.882.000	1,25
11	jsmr	14.965.765.873.000	9.787.785.568.000	1,529
12	jspt	1.500.018.745.925	1.808.926.532.833	0,8292
13	lami	288.892.894.000	325.824.516.000	0,8867
14	lpck	1.603.531.402.254	1.228.469.148.847	1,3053
15	ltls	2.921.227.000.000	1.133.547.000.000	2,5771
16	mtdl	961.946.054.300	700.434.651.774	1,3734
17	panr	731.463.523.000	290.252.832.000	2,5201
18	pdes	92.332.532.480	137.336.599.059	0,6723
19	pjaa	1.078.186.887.377	1.310.076.391.669	0,823
20	pnse	125.350.869.723	228.242.394.921	0,5492
21	rals	1.031.480.000.000	3.041.885.000.000	0,3391
22	rdtx	254.727.431.991	953.177.848.359	0,2672
23	sdpc	280.984.842.338	104.624.886.919	2,6856
24	tlkm	44.391.000.000.000	66.978.000.000.000	0,6628
25	tmpo	95.670.562.000	116.775.441.000	0,8193
26	trio	3.506.469.551.540	1.841.676.740.544	1,904
27	turi	1.544.086.000.000	1.768.299.000.000	0,8732

Lampiran 4: Data Perhitungan Struktur Modal Perusahaan Sampel

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

NO	KODE	2013		
		JUMLAH LIABILITAS (Rp)	JUMLAH EKUITAS (Rp)	DER
1	asgr	714.560.000.000	736.460.000.000	0,9703
2	asri	9.096.297.873.000	5.331.784.694.000	1,7061
3	csap	2.391.021.202.000	716.874.227.000	3,3353
4	ctrp	3.081.045.626.268	4.572.835.845.894	0,6738
5	ctrs	3.274.505.037.053	2.495.664.797.621	1,3121
6	dild	3.430.425.895.884	4.096.044.505.121	0,8375
7	epmt	2.489.215.834.097	3.038.851.863.933	0,8191
8	gema	226.942.761.029	150.661.179.797	1,5063
9	gmtd	904.423.011.764	403.423.859.422	2,2419
10	jrpt	3.479.530.351.000	2.683.647.514.000	1,2966
11	jsmr	17.499.365.288.000	10.866.980.040.000	1,6103
12	jspt	1.392.706.587.041	2.035.995.898.048	0,684
13	lami	253.450.327.000	358.624.440.000	0,7067
14	lpck	2.035.080.266.357	1.819.086.078.988	1,1187
15	ltls	3.141.840.000.000	1.390.195.000.000	2,26
16	mtdl	1.366.688.583.997	930.303.143.665	1,4691
17	panr	914.961.201.000	367.093.409.000	2,4924
18	pdes	136.177.461.162	159.256.402.555	0,8551
19	pjaa	1.156.542.296.023	1.470.533.696.751	0,7865
20	pnse	175.674.772.115	270.275.796.145	0,65
21	rals	1.161.385.000.000	3.217.171.000.000	0,361
22	rdtx	402.415.984.925	1.147.258.937.221	0,3508
23	sdpc	356.805.308.738	114.872.176.392	3,1061
24	tlkm	50.527.000.000.000	77.424.000.000.000	0,6526
25	tmpo	123.908.259.000	123.406.705.000	1,0041
26	trio	6.213.420.696.999	2.029.167.971.791	3,0621
27	turi	1.478.154.000.000	1.987.162.000.000	0,7439

Lampiran 5: Data Perhitungan *Return On Equity* Perusahaan Sampel

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

NO	KODE	2011			
		LABA BERSIH (Rp)	JUMLAH EKUITAS (Rp)	ROE	%
1	asgr	139.473.000.000	556.553.000.000	0,2506	25,0601
2	asri	602.736.609.000	2.786.871.914.000	0,2163	21,6277
3	csap	75.445.824.000	594.590.710.000	0,1269	12,6887
4	ctrp	168.558.779.854	3.606.965.168.035	0,0467	4,6731
5	ctrs	199.327.063.606	1.948.943.161.719	0,1023	10,2274
6	dild	147.432.611.072	3.799.002.091.322	0,0388	3,8808
7	epmt	352.018.893.262	2.435.198.106.334	0,1446	14,4555
8	gema	27.665.111.892	113.330.590.618	0,2441	24,4110
9	gmtl	49.084.685.373	173.440.833.868	0,2830	28,3005
10	jrpt	346.698.745.000	1.900.318.299.000	0,1824	18,2442
11	jsmr	1.180.499.546.000	8.360.509.655.000	0,1412	14,1199
12	jspt	200.208.195.285	1.617.738.842.131	0,1238	12,3758
13	lami	54.817.865.000	283.713.560.000	0,1932	19,3216
14	lpck	257.680.751.130	821.447.240.550	0,3137	31,3691
15	ltls	105.220.000.000	953.851.000.000	0,1103	11,0311
16	mtdl	73.504.504.222	579.847.845.881	0,1268	12,6765
17	panr	22.423.000.000	259.765.210.000	0,0863	8,6320
18	pdes	7.941.070.867	128.190.677.861	0,0619	6,1947
19	pjaa	161.939.225.933	1.179.225.249.736	0,1373	13,7327
20	pnse	44.245.525.141	205.463.318.496	0,2153	21,5345
21	rals	373.841.000.000	2.841.397.000.000	0,1316	13,1569
22	rdtx	113.923.648.914	828.375.992.995	0,1375	13,7526
23	sdpc	4.001.514.905	94.776.662.615	0,0422	4,2220
24	tlkm	15.481.000.000.000	60.981.000.000.000	0,2539	25,3866
25	tmpo	10.379.454.000	87.132.748.000	0,1191	11,9122
26	trio	304.348.970.491	1.272.135.961.337	0,2392	23,9242
27	turi	321.282.000.000	1.467.775.000.000	0,2189	21,8890

Lampiran 5: Data Perhitungan *Return On Equity* Perusahaan Sampel

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

NO	KODE	2012			
		LABA BERSIH (Rp)	JUMLAH EKUITAS (Rp)	ROE	%
1	asgr	164.128.000.000	633.010.000.000	0,2593	25,9282
2	asri	1.216.091.539.000	4.731.874.734.000	0,257	25,7
3	csap	65.676.448.000	648.273.200.000	0,1013	10,131
4	ctrp	319.151.767.553	3.988.710.375.646	0,08	8,0014
5	ctrs	273.913.555.964	2.214.585.096.833	0,1237	12,3686
6	dild	200.517.954.260	3.950.935.407.032	0,0508	5,0752
7	epmt	402.771.606.068	2.579.669.615.576	0,1561	15,6133
8	gema	28.743.295.450	142.073.886.068	0,2023	20,2312
9	gmtl	64.373.090.893	233.955.480.761	0,2752	27,5151
10	jrpt	427.924.997.000	2.221.428.882.000	0,1926	19,2635
11	jsmr	1.536.346.216.000	9.787.785.568.000	0,157	15,6966
12	jspt	235.234.485.314	1.808.926.532.833	0,13	13,0041
13	lami	42.110.956.000	325.824.516.000	0,1292	12,9244
14	lpck	407.021.908.297	1.228.469.148.847	0,3313	33,1324
15	ltls	147.869.000.000	1.133.547.000.000	0,1304	13,0448
16	mtdl	129.570.805.893	700.434.651.774	0,185	18,4986
17	panr	33.180.000.000	290.252.832.000	0,1143	11,4314
18	pdes	9.145.921.198	137.336.599.059	0,0666	6,6595
19	pjaa	186.925.566.670	1.310.076.391.669	0,1427	14,2683
20	pnse	41.377.970.174	228.242.394.921	0,1813	18,129
21	rals	413.368.000.000	3.041.885.000.000	0,1359	13,5892
22	rdtx	124.801.855.364	953.177.848.359	0,1309	13,0932
23	sdpc	9.848.224.304	104.624.886.919	0,0941	9,4129
24	tlkm	18.388.000.000.000	66.978.000.000.000	0,2745	27,4538
25	tmpo	29.642.693.000	116.775.441.000	0,2538	25,3844
26	trio	385.202.879.922	1.841.676.740.544	0,2092	20,9159
27	turi	389.804.000.000	1.768.299.000.000	0,2204	22,044

Lampiran 5: Data Perhitungan *Return On Equity* Perusahaan Sampel

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

NO	KODE	2013			
		LABA BERSIH (Rp)	JUMLAH EKUITAS (Rp)	ROE	%
1	asgr	210.004.000.000	736.460.000.000	0,2852	28,51533
2	asri	889.576.596.000	5.331.784.694.000	0,1668	16,68441
3	csap	79.183.659.000	716.874.227.000	0,1105	11,04568
4	ctrp	442.124.140.880	4.572.835.845.894	0,0967	9,668489
5	ctrs	412.809.066.465	2.495.664.797.621	0,1654	16,54105
6	dild	329.525.970.314	4.096.044.505.121	0,0804	8,04498
7	epmt	464.599.528.357	3.038.851.863.933	0,1529	15,28865
8	gema	18.542.905.324	150.661.179.797	0,1231	12,30769
9	gmtd	91.845.276.661	403.423.859.422	0,2277	22,76645
10	jrpt	546.269.619.000	2.683.647.514.000	0,2036	20,35549
11	jsmr	1.236.626.699.000	10.866.980.040.000	0,1138	11,37967
12	jspt	208.071.242.241	2.035.995.898.048	0,1022	10,21963
13	lami	54.340.019.000	358.624.440.000	0,1515	15,15235
14	lpck	590.616.930.141	1.819.086.078.988	0,3247	32,46778
15	ltls	309.443.000.000	1.390.195.000.000	0,2226	22,25896
16	mtdl	241.098.491.891	930.303.143.665	0,2592	25,91612
17	panr	47.593.000.000	367.093.409.000	0,1296	12,96482
18	pdes	17.845.824.010	159.256.402.555	0,1121	11,20572
19	pjaa	190.104.929.854	1.470.533.696.751	0,1293	12,92761
20	pnse	47.201.979.894	270.275.796.145	0,1746	17,46438
21	rals	388.166.000.000	3.217.171.000.000	0,1207	12,06545
22	rdtx	198.210.213.964	1.147.258.937.221	0,1728	17,27685
23	sdpc	10.247.289.473	114.872.176.392	0,0892	8,920602
24	tlkm	20.402.000.000.000	77.424.000.000.000	0,2635	26,351
25	tmpo	7.356.264.000	123.406.705.000	0,0596	5,960992
26	trio	512.411.105.941	2.029.167.971.791	0,2525	25,25228
27	turi	328.748.000.000	1.987.162.000.000	0,1654	16,54359

Lampiran 6: Data Perhitungan Likuiditas Perusahaan Sampel

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

NO	KODE	2011		
		JUMLAH ASET LANCAR (Rp)	JUMLAH UTANG LANCAR (Rp)	CR
1	asgr	865.169.000.000	543.580.000.000	1,5916
2	asri	2.312.258.003.000	2.364.797.736.000	0,9778
3	csap	1.507.062.150.000	1.281.146.090.000	1,1763
4	ctrp	1.017.537.662.629	370.786.697.414	2,7443
5	ctrs	1.855.102.140.355	1.112.927.132.842	1,6669
6	dild	2.595.609.000.000	1.518.250.000.000	1,7096
7	epmt	3.754.291.166.162	1.896.112.184.680	1,98
8	gema	298.103.912.318	191.147.795.755	1,5595
9	gmtl	289.969.600.786	265.492.341.499	1,0922
10	jrpt	1.926.422.132.000	1.856.542.511.000	1,0376
11	jsmr	3.996.740.522.000	12.555.380.912.000	0,3183
12	jspt	1.204.352.373.826	671.603.347.276	1,7932
13	lami	475.448.000.000	270.876.000.000	1,7552
14	lpck	1.486.832.813.191	1.062.107.100.098	1,3999
15	ltls	2.494.418.000.000	2.407.806.000.000	1,036
16	mtdl	1.018.787.130.659	543.373.570.616	1,8749
17	panr	360.102.201.000	366.221.667.000	0,9833
18	pdes	81.026.341.348	62.608.013.561	1,2942
19	pjaa	578.657.177.189	426.262.590.838	1,3575
20	pnse	126.059.409.353	66.305.428.298	1,9012
21	rals	2.133.254.000.000	780.468.000.000	2,7333
22	rdtx	87.346.180.425	203.332.477.826	0,4296
23	sdpc	298.713.561.237	217.432.110.000	1,3738
24	tlkm	21.258.000.000.000	22.189.000.000.000	0,958
25	tmpo	93.531.929.000	46.512.150.000	2,0109
26	trio	4.531.667.132.631	3.388.752.437.986	1,3373
27	turi	1.349.747.000.000	858.449.000.000	1,5723

Lampiran 6: Data Perhitungan Likuiditas Perusahaan Sampel

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

NO	KODE	2012		
		JUMLAH ASET LANCAR (Rp)	JUMLAH UTANG LANCAR (Rp)	CR
1	asgr	863.400.000.000	542.001.000.000	1,593
2	asri	3.905.746.231.000	3.162.986.085.000	1,2348
3	csap	1.756.890.578.000	1.594.281.238.000	1,102
4	ctrp	1.843.128.414.359	1.014.271.893.496	1,8172
5	ctrs	2.184.737.510.532	1.732.698.641.466	1,2609
6	dild	660.116.000.000	1.145.869.000.000	0,5761
7	epmt	4.214.090.220.058	2.323.507.638.695	1,8137
8	gema	348.771.795.216	216.282.948.572	1,6126
9	gmtl	587.923.707.791	456.583.837.506	1,2877
10	jrpt	2.072.956.998.000	2.367.282.066.000	0,8757
11	jsmr	4.531.117.154.000	14.965.765.873.000	0,3028
12	jspt	1.401.885.004.585	841.430.356.378	1,6661
13	lami	283.799.000.000	240.487.000.000	1,1801
14	lpck	2.371.557.593.405	1.507.602.432.792	1,5731
15	ltls	2.162.841.000.000	2.570.964.000.000	0,8413
16	mtld	1.331.848.220.680	876.703.957.736	1,5192
17	panr	450.392.528.000	354.788.455.000	1,2695
18	pdes	71.620.039.116	55.519.502.435	1,29
19	pjaa	720.587.963.966	460.380.547.367	1,5652
20	pnse	122.769.532.304	61.981.330.810	1,9808
21	rals	2.319.291.000.000	871.554.000.000	2,6611
22	rdtx	121.074.833.738	198.173.643.646	0,611
23	sdpc	364.968.152.945	266.856.403.170	1,3677
24	tlkm	27.973.000.000.000	24.107.000.000.000	1,1604
25	tmpo	127.627.075.000	48.138.736.000	2,6512
26	trio	5.173.795.660.213	3.397.297.616.385	1,5229
27	turi	1.799.872.000.000	1.236.526.000.000	1,4556

Lampiran 6: Data Perhitungan Likuiditas Perusahaan Sampel

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

NO	KODE	2013		
		JUMLAH ASET LANCAR (Rp)	JUMLAH UTANG LANCAR (Rp)	CR
1	asgr	1.055.818.000.000	666.602.000.000	1,5839
2	asri	2.800.120.730.000	3.718.655.115.000	0,753
3	csap	2.265.880.925.000	2.110.833.501.000	1,0735
4	ctrp	1.814.937.329.192	1.336.511.632.835	1,358
5	ctrs	3.276.920.505.056	2.826.339.771.204	1,1594
6	dild	1.334.831.732.558	1.689.759.703.146	0,79
7	epmt	4.563.090.358.840	2.433.483.833.011	1,8751
8	gema	286.838.221.642	161.015.133.742	1,7814
9	gmtd	500.021.040.720	489.211.210.350	1,0221
10	jrpt	2.154.914.227.000	3.063.899.266.000	0,7033
11	jsmr	3.746.344.739.000	4.919.883.549.000	0,7615
12	jspt	1.507.910.807.708	1.013.226.611.944	1,4882
13	lami	325.973.014.000	216.381.521.000	1,5065
14	lpck	3.158.466.218.156	1.953.762.768.112	1,6166
15	ltls	2.400.019.000.000	2.105.962.000.000	1,1396
16	mtdl	2.039.343.398.270	1.366.688.583.997	1,4922
17	panr	491.182.069.000	406.624.374.000	1,208
18	pdes	97.376.228.698	64.178.168.727	1,5173
19	pjaa	666.715.771.010	443.357.575.308	1,5038
20	pnse	175.998.304.683	68.031.862.930	2,587
21	rals	2.374.584.000.000	963.367.000.000	2,4649
22	rdtx	80.957.578.052	336.618.162.391	0,2405
23	sdpc	451.138.773.203	340.302.713.738	1,3257
24	tlkm	33.075.000.000.000	28.437.000.000.000	1,1631
25	tmpo	138.075.561.000	52.911.874.000	2,6095
26	trio	8.037.376.727.858	4.733.318.360.064	1,698
27	turi	1.671.182.000.000	1.113.105.000.000	1,5014

Lampiran 7: Data Perhitungan *Growth Opportunity* Perusahaan Sampel

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

NO	KODE	2011		
		HARGA SAHAM (Rp)	EPS (Rp)	PER
1	asgr	1.140	103	11,026
2	asri	460	34	13,658
3	csap	230	23	10
4	ctrp	490	26	18,846
5	ctrs	870	83	10,482
6	dild	255	14	18,214
7	epmt	750	135	5,556
8	gema	300	86	3,488
9	gmtl	660	483,41	1,365
10	jrpt	2.200	131	16,776
11	jsmr	4.200	176,56	23,788
12	jspt	700	61	11,475
13	lami	225	32	7,001
14	lpck	1.790	370	4,835
15	ltls	800	98	8,163
16	mtdl	118	17	6,978
17	panr	156	13	12,216
18	pdes	95	12	7,667
19	pjaa	1.000	101	9,901
20	pnse	2.375	260	9,135
21	rals	720	53	13,531
22	rdtx	2.700	424	6,368
23	sdpc	67	5	13,4
24	tlkm	7.050	560	12,597
25	tmpo	105	14	7,332
26	trio	890	68	13,088
27	turi	600	58	10,345

Lampiran 7: Data Perhitungan *Growth Opportunity* Perusahaan Sampel

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

NO	KODE	2012		
		HARGA SAHAM (Rp)	EPS (Rp)	PER
1	asgr	1.370	127	10,7959
2	asri	600	61	9,8055
3	csap	225	20	11,25
4	ctrp	610	50	12,2
5	ctrs	2.200	139	15,8273
6	dild	320	17	18,8235
7	epmt	1740	149	11,6779
8	gema	395	90	4,3889
9	gmtl	660	633,98	1,041
10	jrpt	2.900	162	17,9211
11	jsmr	5.550	235,91	23,5259
12	jspt	750	75	10
13	lami	215	28	7,5678
14	lpck	3.200	585	5,472
15	ltls	740	104	7,1154
16	mtdl	163	35	4,5954
17	panr	197	21	9,3144
18	pdes	160	12	13,5939
19	pjaa	820	111	7,3874
20	pnse	500	46	10,8696
21	rals	1.230	60	20,5996
22	rdtx	3.500	464	7,5431
23	sdpc	92	14	6,5714
24	tlkm	8.950	669	13,3744
25	tmpo	150	41	3,6684
26	trio	970	80	12,125
27	turi	900	75	12

Lampiran 7: Data Perhitungan *Growth Opportunity* Perusahaan Sampel

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

NO	KODE	2013		
		HARGA SAHAM (Rp)	EPS (Rp)	PER
1	asgr	1.670	155	10,7791
2	asri	430	45	9,6369
3	csap	180	25	7,2
4	ctrp	620	70	8,8571
5	ctrs	1.310	202	6,4851
6	dild	315	31	10,1613
7	epmt	4000	171	23,3918
8	gema	470	58	8,1034
9	gmtl	8.300	904,54	9,1759
10	jrpt	800	41	19,3004
11	jsmr	4725	196,52	24,0434
12	jspt	750	70	10,7143
13	lami	177	35	5,1141
14	lpck	4.875	849	5,7448
15	ltls	720	110	6,5455
16	mtdl	285	51	5,628
17	panr	390	33	11,9193
18	pdes	136	27	4,9509
19	pjaa	1.090	120	9,0833
20	pnse	580	45	12,8889
21	rals	1.060	55	19,2587
22	rdtx	4.900	738	6,6396
23	sdpc	97	14	6,8941
24	tlkm	2.150	147	14,5842
25	tmpo	158	10	15,5665
26	trio	1.290	101	12,7723
27	turi	530	55	9,6364

Lampiran 8: Output Deskriptif Data

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	81	.2864	4.0989	1.538279	.9953589
DER	81	.1962	3.3353	1.296720	.8111112
ROE	81	.0388	.3313	.164550	.0714522
CR	81	.2405	2.7443	1.424437	.5467894
PER	81	1.0410	24.0434	10.757562	5.1611761
Valid N (listwise)	81				

Lampiran 9: Output Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		81
Mean		0E-7
Normal Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.38284681
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.056
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.607
Asymp. Sig. (2-tailed)		.854

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10: Output Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1.572	.248		-6.329	.000		
DER	-.002	.058	-.002	-.035	.972	.864	1.157
ROE	9.285	.644	.666	14.419	.000	.911	1.098
CR	-.133	.084	-.073	-1.573	.120	.909	1.100
PER	.165	.009	.855	17.969	.000	.859	1.164

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 11: Output Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.137	.149		.922	.360
DER	.012	.035	.043	.357	.722
ROE	.686	.386	.208	1.775	.080
CR	-.021	.051	-.050	-.424	.673
PER	.006	.006	.130	1.078	.284

a. Dependent Variable: ABSOLUT

Lampiran 12: Output Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.923 ^a	.852	.844	.3927925	1.749

a. Predictors: (Constant), PER, CR, ROE, DER

b. Dependent Variable: PBV

Lampiran 13: Output analisis regresi linier berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.572	.248		-6.329	.000
	DER	-.002	.058	-.002	-.035	.972
	ROE	9.285	.644	.666	14.419	.000
	CR	-.133	.084	-.073	-1.573	.120
	PER	.165	.009	.855	17.969	.000

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 14: Output Uji F statistik

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	67.533	4	16.883	109.429	.000 ^b
	Residual	11.726	76	.154		
	Total	79.259	80			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), PER, CR, ROE, DER

Lampiran 15: Output *Adjusted R Square***Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.923 ^a	.852	.844	.3927925

a. Predictors: (Constant), PER, CR, ROE, DER

b. Dependent Variable: PBV